Deutscher Bundestag **Drucksache 16/3415**

16. Wahlperiode 14. 11. 2006

Antwort

der Bundesregierung

auf die Kleine Anfrage der Abgeordneten Frank Schäffler, Ulrike Flach, Martin Zeil, weiterer Abgeordneter und der Fraktion der FDP
– Drucksache 16/3181 –

Förderung der Private-Equity- und Venture-Capital-Branche

Vorbemerkung der Fragesteller

Die durch Beteiligungskapital finanzierten rund 5 700 Unternehmen haben im Jahr 2005 nach Auskunft des Branchenverbandes BVK (Bundesverband Deutscher Kapitalbeteiligungsgesellschaften – German Private Equity and Venture Capital Association) knapp 800 000 Mitarbeiter und damit 2 Prozent aller Erwerbstätigen beschäftigt. Die Bundesregierung hat sich widersprüchlich zur Regulierung der Private-Equity-Branche geäußert. Im Koalitionsvertrag hatten CDU, CSU und SPD vereinbart, dass das bestehende Unternehmensbeteiligungsgesetz in ein Private-Equity-Gesetz fortentwickelt werden soll. Das Kabinett hat auch am 29. August 2006 vereinbart, dass das Gesetz mit Wirkung zum 1. Januar 2008 in Kraft treten soll. Aus der Fraktion der CDU hieß es jedoch, dieses Zieldatum sei zu spät, das Bundesministerium der Finanzen solle umgehend mit der Arbeit an dem Gesetzentwurf beginnen (Dr. Michael Meister in der FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND, 30. August 2006). Das Bundesministerium der Finanzen ließ andererseits verlauten, man plane Private-Equity-Firmen, deren „volkswirtschaftlicher Nutzen eher gering" sei, strenger zu regulieren (Parlamentarische Staatssekretärin Barbara Hendricks in der FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND vom 5. Oktober 2006). Die Zeit für eine Verbesserung der gesetzlichen Rahmenbedingungen für Private-Equity- und Venture Capital drängt, weil mögliche „Gegenfinanzierungsmaßnahmen" der Bundesregierung für die Unternehmensteuerreform ansonsten das Geschäftsmodell dieser Branche gefährden könnten.

Daneben gibt es auch für Hedge-Fonds gegensätzliche Äußerungen der Bundesregierung. Während Staatssekretär Dr. Thomas Mirow ankündigte, den Hedge-Fonds „mehr Freiheit" zu gewähren (Handelsblatt vom 29. September 2006), sprach der Bundesminister der Finanzen Peer Steinbrück davon, das Thema „unkontrollierter Hedge-Fonds" während der deutschen G8-Präsidentschaft „breiter und gewichtiger" diskutieren zu wollen (REUTERS, 16. Oktober 2006).

Die Antwort wurde namens der Bundesregierung mit Schreiben des Bundesministeriums der Finanzen vom 10. November 2006 übermittelt.

Die Drucksache enthält zusätzlich – in kleinerer Schrifttype – den Fragetext.

1. Wie beurteilt die Bundesregierung die volkswirtschaftliche Bedeutung der Private-Equity-Branche?

Mit Private Equity wird ganz allgemein die Bereitstellung von Eigenkapital an nichtbörsennotierte Unternehmen bezeichnet. Für den genannten Unternehmenskreis ist der Zugang zu Eigenkapital in der Regel schwieriger als für börsennotierte Unternehmen. Neben der Bereitstellung von Kapital werden von Seiten der Private-Equity-Branche häufig auch Managementleistungen angeboten. Die Private-Equity-Branche übernimmt damit eine wichtige volkswirtschaftliche Funktion bei der Vermittlung von Kapitalangebot und Kapitalnachfrage. Nach einer Untersuchung der Friedrich Ebert Stiftung legen Finanzinvestoren inzwischen mehr als 30 Mrd. Euro in Deutschland an. Die mit diesem Geld finanzierten Unternehmen bieten über 800 000 Arbeitsplätze und tragen mit rd. 7 Prozent zum Bruttoinlandsprodukt bei.

2. Nach welchen Kriterien differenziert die Bundesregierung zwischen „nützlichen“ Private-Equity-Firmen und anderen Private-Equity-Firmen?

Die Auswirkungen von Private-Equity-Transaktionen, insbesondere auch die Frage, ob es in einzelnen Fällen zu gesamt- oder einzelwirtschaftlich schädlichen Folgen kommen könnte, wird aktuell in einem Forschungsprojekt untersucht. Die Ergebnisse dieses Gutachtens der TU München werden in das Private-Equity-Gesetz einfließen.

3. Welche Auswirkungen haben die in der Koalition diskutierten „Gegenfinanzierungsmodelle“ für die Unternehmensteuerreform auf die Private-Equity-Branche?

Soweit der Erwerb von Unternehmen durch Private-Equity-Gesellschaften mit einer übermäßigen Fremdfinanzierung verbunden ist, kann sich nach den gegenwärtig vorgesehenen Eckpunkten zur Unternehmensteuerreform unter Umständen eine steuerliche Abzugsbeschränkung bei den Zinsaufwendungen ergeben.

4. Wann plant das Bundesministerium der Finanzen mit der Erarbeitung des Referentenentwurfs zu beginnen?

Anfang Dezember 2006 wird im federführenden Bundesministerium der Finanzen eine Projektarbeitsgruppe eingesetzt, die zunächst die Eckpunkte des neuen Private-Equity-Gesetzes erarbeiten soll. Im Anschluss hieran wird die Projektarbeitsgruppe den Referentenentwurf erarbeiten, der bis Mitte 2007 in das parlamentarische Verfahren eingebracht werden soll. Die betroffenen Bundesressorts und die Länder werden frühzeitig beteiligt werden. Das Private-Equity-Gesetz soll zeitgleich mit der Unternehmensteuerreform zum 1. Januar 2008 in Kraft treten.

5. In welcher Art und in welchem Umfang plant die Bundesregierung, die Private-Equity-Branche steuerlich zu fördern?

Nach Ansicht der Bundesregierung sollten die rechtlichen Rahmenbedingungen für Venture Capital und Private Equity verbessert und den gegebenen Marktbedingungen angepasst werden. Das BMF hat deshalb zu allen damit einhergehenden Fragen ein Forschungsgutachten in Auftrag gegeben. Das Endergebnis wird im Januar 2007 erwartet. In der BMF-Projektarbeitsgruppe werden auch die steuerrechtlichen Rahmenbedingungen von Private Equity und Venture Capital zu thematisieren sein. Die Ergebnisse sind abzuwarten.

6. Hat die Bundesregierung bereits eine Vorstellung davon, welche finanziellen Auswirkungen mögliche steuerliche Fördermaßnahmen haben?

Nein. Auf die Antwort zu Frage 5 wird verwiesen.

7. Wie beurteilt die Bundesregierung die Forderung nach einer Besteuerung auf Investorenebene und nicht auf Fondsebene (Steuertransparenz) insbesondere im internationalen Vergleich?

Venture-Capital- und Private-Equity-Fonds werden in der Regel in der Rechtsform der Personengesellschaft (GmbH & Co KG) gegründet. Personengesellschaften werden unabhängig davon, ob sie als vermögensverwaltend oder gewerblich einzustufen sind, in Deutschland bereits nach geltendem Einkommensteuerrecht transparent besteuert. Insoweit ist die Forderung nach einem Verzicht der Besteuerung auf Fondsebene (= transparente Besteuerung) bereits jetzt erfüllt.

Als gewerblich tätig eingestufte Fonds sind aber auf der Ebene der Gesellschaft gewerbesteuerpflichtig und werden lediglich insoweit nicht transparent besteuert. Es gibt Forderungen, die Regelungen zur Gewerblichkeitseinstufung von Frühphasenbeteiligungskapitalfonds weniger restriktiv auszugestalten. Die Bundesregierung wird dieses Petitum im Rahmen des Private-Equity-Gesetzes prüfen.

8. Plant die Bundesregierung dabei eine Differenzierung zwischen Wagniskapital und anderem Beteiligungskapital?

Falls sich unter Berücksichtigung wissenschaftlicher Vorschläge der Gutachter der TU München gute Gründe für eine Differenzierung ergeben sollten, müssten diese geprüft werden.

9. Wie soll die „strengere Regulierung für Private-Equity-Firmen, deren volkswirtschaftlicher Nutzen eher gering ist“ (Parlamentarische Staatssekretärin Barbara Hendricks in der FINANCIAL TIMES DEUTSCHLAND vom 5. Oktober 2006) aussehen?

Es wird auf die Antworten zu den Fragen 3, 4 und 8 verwiesen. Sobald die Vorschläge der Gutachter der TU München vorliegen, wird im Rahmen der Arbeiten für die Eckpunkte des neuen Private-Equity-Gesetzes zu entscheiden sein, ob differenzierte Regelungen – und gegebenenfalls welche – für die sehr unterschiedlichen Marktsegmente des Private-Equity-Marktes geschaffen werden sollten.

10. Beurteilt die Bundesregierung den volkswirtschaftlichen Nutzen von Seed Finance, Early Stage Finance und Growth Finance als Bestandteil des Angebots von Private-Equity-Firmen ebenfalls als eher gering?

Nein, im Gegenteil; siehe auch Antwort zu Frage 1.

11. Wenn nein, kommt diesen Finanzierungsmöglichkeiten nach Ansicht der Bundesregierung nicht gerade vor dem Hintergrund der im internationalen Vergleich sehr geringen Eigenkapitalquote des deutschen Mittelstands eine besondere Bedeutung zu, damit dieser sich mit hinreichend Eigenkapital versorgen kann?

Die jüngsten Untersuchungen zum Thema Eigenkapitalausstattung im deutschen Mittelstand zeigen, dass sich diese in den letzten Jahren verbessert hat. Als wichtigste Finanzierungsquelle wird dabei die Innenfinanzierung angegeben (vgl. z. B. Unternehmensbefragung 2006 der KfW).

Die oft unter dem Begriff „Venture Capital“ oder Wagniskapital zusammengefassten Finanzierungsformen der Frühphasen- und Wachstumsfinanzierung dienen in der Regel nicht, wie in der Frage angenommen, der Verbesserung der Eigenkapitalausstattung des typischen Mittelständlers, sondern insbesondere der Finanzierung von Hochtechnologie-Gründungen und jungen Technologieunternehmen. Die Bundesregierung unterstützt die Wagniskapitalfinanzierung auf zwei Wegen. Zum einen werden private Investitionen durch Förderprogramme mobilisiert, wie z. B. durch den High-Tech-Gründerfonds, den ERP-Startfonds und den ERP/EIF-Dachfonds. Zum anderen wird es eine Aufgabe des Private-Equity-Gesetzes sein, die Rahmenbedingungen für Wagniskapital weiter zu verbessern.

12. Wie beurteilt die Bundesregierung das Engagement der amerikanischen Beteiligungsgesellschaft Blackstone bei der Deutschen Telekom AG, und wie bewertet sie insbesondere den „wirtschaftlichen Nutzen“ nach ihren Kriterien?

Private-Equity-Gesellschaften sind heute ein integraler Bestandteil der institutionellen Anlegerlandschaft. Die KfW-Bankengruppe hat im April 2006 – im Einvernehmen mit dem Bund – 4,5 Prozent der Anteile der Deutschen Telekom AG aus ihrem Bestand an den amerikanischen Private-Equity-Fonds Blackstone veräußert. Mit diesem Verkauf konnte die Investorenbasis der Deutschen Telekom AG verbreitert und das Unternehmen und die Aktie im internationalen Wettbewerb besser positioniert werden. Blackstone ist einer der weltweit größten Fonds mit hoher Expertise im Bereich der Telekommunikation. Der Einstieg von Blackstone bei der Deutschen Telekom AG wurde und wird als ein klares Vertrauenssignal internationaler Investoren in die Stärke und die Zukunft der Deutschen Telekom AG gewertet.

Die Bundesregierung ist davon überzeugt, dass Blackstone ein langfristiges Engagement bei der Deutschen Telekom AG anstrebt. Blackstone selbst hat bereits die Absicht bekundet, das Unternehmen und sein Management – insbesondere auch über die Aufsichtsratsebene – dabei zu unterstützen, eine Strategie der langfristigen Steigerung des Unternehmenswertes umzusetzen, die allen Anteilseignern zugute kommen wird.

13. In wie vielen Fällen hat die Bundesregierung in den letzten acht Jahren bei Privatisierungen auf Private-Equity-Fonds zurückgegriffen?

Die Anteile des Bundes werden grundsätzlich im Rahmen eines wettbewerblichen Verkaufsverfahrens veräußert.

In den letzten acht Jahren wurden insgesamt in drei Fällen Anteile an Private-Equity-Fonds veräußert:

Im Jahr 1998 veräußerte der Bund seine Anteile an der Tank & Rast AG an die Apax-Meridian Beteiligungsgesellschaft mbH und die LSG Airport Gastronomiegesellschaft mbH.

Im Jahr 2000 veräußerte der Bund die Bundesdruckerei GmbH an eine Erwerbsgesellschaft der Apax-Investoren.

Bei der Privatisierung der Deutschen Telekom AG wurden im April 2006 Aktien an den Private-Equity-Fond Blackstone veräußert.

14. Welche Initiativen plant die Bundesregierung hinsichtlich einer Regulierung der Private-Equity-Branche auf internationaler Ebene, insbesondere in der Zeit der deutschen G8- und EU-Ratspräsidentschaft?

Die Bundesregierung plant gegenwärtig keine Initiative zur Regulierung der Private-Equity-Branche auf internationaler Ebene.

15. Wie bewertet die Bundesregierung die Funktion von Hedge-Fonds hinsichtlich der internationalen Finanzmarktstabilität?

Der Einfluss von Hedge-Fonds auf die Stabilität von Finanzmärkten ist nicht von vornherein als positiv oder negativ zu bewerten. Hedge-Fonds können einerseits die Effizienz und Liquidität der Finanzmärkte erhöhen, andererseits können aber zusätzliche Risiken für Finanzmärkte und Marktpartner entstehen. Die Bundesregierung misst einem effektiven Schutz von Anlegern und der Finanzmarktstabilität eine hohe Bedeutung bei und hat dies deshalb in den entsprechenden Regelungen im Inland gesetzlich verankert. Die Bundesregierung setzt sich auch in internationalen Gremien aktiv dafür ein, die potenziellen Risiken von Hedge-Fonds für das internationale Finanzsystem durch die Erhöhung der Transparenz in diesem Sektor zu verringern; dies wird auch ein Schwerpunkt der G8-Präsidentschaft Deutschlands im Jahr 2007 sein.

16. Wie bewertet die Bundesregierung die Funktion von Credit Default Swaps hinsichtlich der Finanzmarktstabilität?

Grundsätzlich erhöht eine breitere Verteilung und zunehmende Marktfähigkeit von Kreditrisiken die Effizienz des Finanzsystems. Eine Diversifikation von Kreditrisiken macht einzelne Marktteilnehmer resistenter gegenüber Schocks, die von den Finanzmärkten oder der Realwirtschaft ausgehen. Die breitere Verteilung der Risiken stärkt so die Fähigkeit des Finanzsystems insgesamt, Schocks zu verarbeiten. Auf der anderen Seite ergeben sich durch Kreditderivate (z. B. Credit Default Swaps) zusätzliche Risiken, da grundsätzlich die zusätzliche Stabilität von der Art und Qualität des Risikomanagements der Käufer der Kreditderivate abhängt. In Bereichen, über deren Risikomanagement wenig bekannt ist, könnten damit neue systemische Risiken entstehen. Bisher dominieren allerdings die gut beaufsichtigten Banken insbesondere den Markt für Credit Default Swaps, wenngleich andere Finanzunternehmen an Bedeutung gewinnen.

17. Wie bewertet die Bundesregierung die Kreditbeziehungen zwischen Banken und Hedge-Fonds hinsichtlich der Transparenz?

Hedge-Fonds unterliegen überwiegend keiner direkten Aufsicht. Die internationale Datenlage zu Hedge-Fonds ist daher relativ schwach. Banken, die Geschäftsbeziehungen zu Hedge-Fonds unterhalten, haben zwar im Rahmen der Identitäts- und Kreditwürdigkeitsprüfung Einblicke in deren Eigentumsverhältnisse und Strategien zu nehmen, doch diese Erkenntnisse liegen nicht in aggregierter Form vor. Deutschland hat daher im Rahmen seiner G8-Präsidentschaft im nächsten Jahr das Thema „Transparenz von Hedge-Fonds" auf die Tagesordnung gesetzt.

Deutsche Banken sind nur in sehr begrenztem Maße im Geschäft (Prime Brokerage) mit Hedge-Fonds aktiv. Die Banken sind sich dabei des Risikos ihrer Kreditbeziehungen mit Hedge-Fonds bewusst und managen die Risiken dementsprechend. So werden z. B. nur dann Kontrahentenausfallrisiken mit Hedge-Fonds eingegangen, wenn diese hinreichend mit Barmitteln oder Regierungsanleihen abgesichert sind. Konzentrationsrisiken einzelner Banken in Bezug auf bestimmte Hedge-Fonds werden mithilfe der Großkredit- und Millionenkreditvorschriften begrenzt und transparent.

International bereitet jedoch Anlass zur Sorge, dass Hedge-Fonds zunehmend selber als Kreditgeber auftreten bzw. im Bereich Kreditderivate über einen Marktanteil von ca. 30 Prozent verfügen. Dabei kann nicht immer als sicher gelten, dass die Hedge-Fonds über genügend Erfahrungen in diesen Märkten bzw. über entsprechend ausgereifte Risikomanagementsysteme verfügen. Dies kann, da immer komplexere und weniger liquide Produkte eingesetzt werden, langfristig durchaus zu Problemen führen.

18. Welche gesetzlichen Maßnahmen plant die Bundesregierung, um „den Spielraum für Hedge-Fonds zu erweitern" (Staatssekretär Dr. Thomas Mirow im Handelsblatt vom 29. September 2006)?

Über mögliche Maßnahmen ist im Rahmen der Novelle des Investmentgesetzes zu entscheiden.

19. Wie beurteilt die Bundesregierung die Forderung der Bundesbank nach einem freiwilligen Verhaltenskodex und einem Rating für Hedge-Fonds (Börsenzeitung 18. Oktober 2006)?

Die Bundesregierung und die Deutsche Bundesbank teilen grundsätzlich die Einschätzung, dass von Hedge-Fonds potenziell Risiken für die systemische Finanzmarktstabilität ausgehen können. Die Bundesregierung ist ebenfalls der Auffassung, dass ein freiwilliger Verhaltenskodex für Hedge-Fonds und eine marktbasierte verstärkte Zusammenarbeit zwischen Hedge-Fonds und Rating Agenturen Bestandteile der internationalen Diskussion zur Verbesserung der Transparenz im Hedge-Fonds Sektor sein sollten.

20. Welche Initiativen zur Regulierung von Hedge-Fonds plant die Bundesregierung auf internationaler Ebene, insbesondere in der Zeit der deutschen G8- und EU-Ratspräsidentschaft?

Zur Begrenzung der möglichen systemischen Risiken, die von großen ausländischen Hedge-Fonds für die internationale Finanzmarktstabilität ausgehen können, wird sich die Bundesregierung im Rahmen ihrer G7/G8-Präsidentschaft für eine Verbesserung der Transparenz bei Hedge-Fonds einsetzen. Auch im Rahmen ihrer EU-Präsidentschaft wird sich die Bundesregierung im Zusammenhang mit dem demnächst vorliegenden Weißbuch zur Revision der Richtlinie zur Koordinierung der Rechts- und Verwaltungsvorschriften, betreffend bestimmte Organismen für gemeinsame Anlagen in Wertpapieren (OGAW), für mehr Transparenz bei Hedge-Fonds einsetzen.



Gesamtherstellung: H. Heenemann GmbH & Co., Buch- und Offsetdruckerei, Bessemerstraße 83–91, 12103 Berlin
Vertrieb: Bundesanzeiger Verlagsgesellschaft mbH, Amsterdamer Str. 192, 50735 Köln, Telefon (02 21) 97 66 83 40, Telefax (02 21) 97 66 83 44
ISSN 0722-8333